



Trhový výhľad: Situácia sa zrejme zhorší, než sa začne zlepšovať



19.07.2022 | Komentáre k trhom

Konflikt na Ukrajine má zreteľný a trvalý vplyv na svetovú ekonomiku. Inflácia sa dostala na úroveň nevidanej desiatky rokov, čo donútilo centrálné banky zvyšovať sadzby, a to spomaľuje hospodársky rast. Tieto zmeny sú natoľko významné, že si zaslúžia nový súbor scenárov, ktoré popisujú, akými cestami sa trh môže uberať v nasledujúcich rokoch. Sú usporiadané okolo troch kľúčových neznámych, ktorými sú odolnosť ekonomického rastu, nákladová inflácia a nervozita centrálnych bánk.

Základný scenár: Turbulentné pristátie

Kľúčovým predpokladom základného scenára je, že inflácia v USA a Európe už dosiahla, alebo v treťom štvrtroku dosiahne svoj vrchol a v roku 2023 sa bude postupne normalizovať.

Kvôli pretrvávajúcim inflačným tlakom budú tento rok centrálné banky pokračovať vo zvyšovaní sadzieb. Očakávame, že na konci roka dosiahnu sadzby Fedu úroveň 3,50 % a sadzby ECB 0,75 %. Americká ekonomika výrazne spomalí, ale vyhne sa recesii. Európsku ekonomiku podľa nášho názoru čaká v druhej polovici roka mierna recesia.

Základný scenár charakterizuje spomalenie ekonomík, po ktorom nasleduje slabé oživenie, vysoká inflácia, ktorá sa pomaly normalizuje, a zvyšovanie úrokových sadzieb, ktoré by mohli dosiahnuť vrchol počas jedného roka. Tento scenár sme pomenovali Turbulentné pristátie,

pretože v ňom nedôjde k „tvrdéj“ recesii a pretože označenie „hladké pristátie“ nevystihuje všetky výkyvy, tlaky a neistoty na trhoch.

Trhy budú po zvyšok roka čeliť rastovým a inflačným rizikám. To znamená nižšie ocenenie akcií a širšie spready. Signálom pre prípadný bod obratu bude okamih, kedy centrálné banky prestanú zvyšovať sadzby a ekonomické údaje prestanú mať klesajúcu tendenciu. Takýto bod obratu prirodzene ponúkne atraktívne ocenenie na akciových aj dlhopisových trhoch.

Alternatívny scenár Bez pristátia: štrukturálne vysoká inflácia

Na nastolenie štrukturálne vyššej inflácie by bolo potrebné sledu niekoľkých inflačných šokov, ktoré by vytvorili ohľadne inflácie trvalú neistotu. Centrálni bankári by museli stratiť dôveryhodnosť, pokiaľ ide o ich odhodlanie bojovať s infláciou. A konečne, musela by sa objaviť mzdovo-cenová špirála.

Aj keď očakávame, že mzdy v tomto roku porastú nadpriemerne, nemáme zatiaľ dôkazy o trvalom zrýchlení rastu miezd. Aj dlhodobé inflačné očakávania sú zatiaľ dobre ukotvené. Ak by sa však tento scenár naplnil, rast ekonomík vyspelých krajín by spomalil v dôsledku vyššej neistoty a očakávané výnosy by vo všeobecnosti boli nižšie ako v základnom scenári.

Alternatívny scenár Tvrdé pristátie: recesia v USA

Aby sa spustil scenár tvrdého pristátia, museli by Fed a ECB nastoliť rýchly a agresívny cyklus zvyšovania úrokových sadzieb. V USA by potom mohli byť na konci roka na úrovni 4,5 % a v eurozóne na úrovni 2,0 %. Týmto nadmerným sprísnením by sa podarilo stlačiť infláciu za cenu recesie v USA a vážne recesie s dvojitým dňom v eurozóne.

Vysoké sadzby centrálnych bánk by vynulovali výnosy dosiahnuté na dlhopisových trhoch. Akciové trhy by v tomto a budúcom roku prešli ďalšími korekciami a aj napriek následnému oživeniu by v najbližších troch rokoch skončili v záporných hodnotách.

Pohľad za obzor súčasnej neistoty

Podľa nášho základného scenára trhy v najbližších 6–12 mesiacoch začnú nový cyklus s atraktívnejším ocenením akciových a dlhopisových trhov. Dva alternatívne scenáre popisujú budúcnosť, v ktorej buď zostane vysoká inflácia, alebo sa americká ekonomika dostane do recesie. Tieto možnosti sú síce vysoko relevantné, ale nie sú tak pravdepodobné, aby figurovali v našom hlavnom scenári.

Výhľady kapitálového trhu sú pod historickými priemerami vo všetkých scenároch. Avšak dosiahnutie dna tohtoročných trhových korekcií vytvára predpoklady pre vyššie výnosy v budúcnosti. Kým sa situácia zlepší, bude pravdepodobne ešte horšie. Aktívne riadenie portfólia môže pomôcť tento cyklus prekonať.

Právne upozornenie

S investovaním sú spojené niektoré riziká. Minulé výnosy nie sú zárukou výnosov budúcich. Hodnota investície môže kolísať a nie je zaručená návratnosť investovanej sumy. Upozorňujeme tiež na možné kolísanie výnosov v dôsledku výkyvov menového kurzu.

Tento dokument má iba informačný charakter a nepredstavuje ponuku na kúpu alebo predaj cenných papierov alebo na účasť na akejkoľvek investičnej stratégii. Aj keď sa venovala zvláštna pozornosť obsahu tohto marketingového oznámenia, nie je možné poskytnúť záruku či vyhlásenie, výslovné alebo implicitné, čo sa týka správnosti alebo úplnosti týchto informácií. Informácie uvedené v tejto komunikácii sa môžu kedykoľvek zmeniť alebo aktualizovať. NN Investment Partners B.V., Czech Branch ani iná spoločnosť patriaca k skupine NN Group, ani žiadny z ich vedúcich predstaviteľov, manažérov, či zamestnancov nemôže niesť priamo ani nepriamo zodpovednosť za toto marketingové oznámenie. Použitie informácií obsiahnutých v tejto komunikácii iba na vlastné riziko.

Spomínané fondy sú riadne schválené a registrované Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) v Luxembursku. NN Investment Partners B.V. môže rozhodnúť o ukončení uvádzania fondu na trh v súlade s článkom 93a smernice o SKIPCP a článkom 32a smernice AIFM. Investori by si mali zistiť u svojho distribútora, či fondy uvedené v tomto dokumente patria do kategórie fondov, ktoré sú pre nich vhodné. Prospekt, oznámenie kľúčových informácií pre investorov (KIID), informácie o právach investorov a mechanizmoch kolektívneho odškodnenia a ďalšie zákonom požadované dokumenty týkajúce sa fondov (obsahujúce informácie o finančných prostriedkoch, nákladoch a súvisiacich rizikách) sú k dispozícii na www.nnfondy.sk.

Táto marketingová komunikácia nie je určená osobám naplňujúcich definíciu „US Person“, tak ako je definovaná v oddiele 902 nariadenia S amerického zákona o cenných papieroch z roku 1933, a nie je zamýšľaná ani sa nesmie používať na predaj investícií alebo úpisu cenných papierov v krajinách, kde to príslušné orgány alebo právne predpisy zakazujú. Všetky nároky vyplývajúce z podmienok tohto vylúčenia zodpovednosti alebo v súvislosti s ním sa riadia českým právom.

www.nnfondy.sk